# 工业企业利润对A股盈利的前瞻判断

## ——东吴策略·行业风火轮

证券分析师 ：姚佩
执业证书编号：S0600520090005
邮箱：yaopei@dwzq.com.cn

2021年3月27日

# 工业企业利润对A股盈利的前瞻判断



- **工业企业利润与全A非金融部门整体相关性较高。**工业企业利润和全A非金融部门自2011以来的净利润相关系数高达0.85。2018年后钢铁行业相对收益波动与工业企业利润的相关性提升，指数更为领先。
- **中下游行业工业企业利润参考意义较强。**工业企业统计口径主要为二产，对于中游制造行业指导意义更大；下游行业如食品饮料、电子行业工业企业利润对于上市公司盈利的参考性也较强。
- **上游行业工业企业利润参考性相对偏低。**但2018年后，工业企业利润无论是对上市公司盈利的参考、还是对行业指数行情的传导都有所增强，主要源于供给侧改革后行业集中度提升。
- **行业指数走势的拐点一般领先于盈利。**工业企业利润趋势性上行阶段，相关行业指数一般获得超额收益。但食品饮料行业2020年以来大幅上行，与企业盈利基本无关。
- 风险提示：企业盈利不及预期；历史经验不代表未来。



请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明



# 目录

1 工业企业利润对A股盈利的前瞻判断

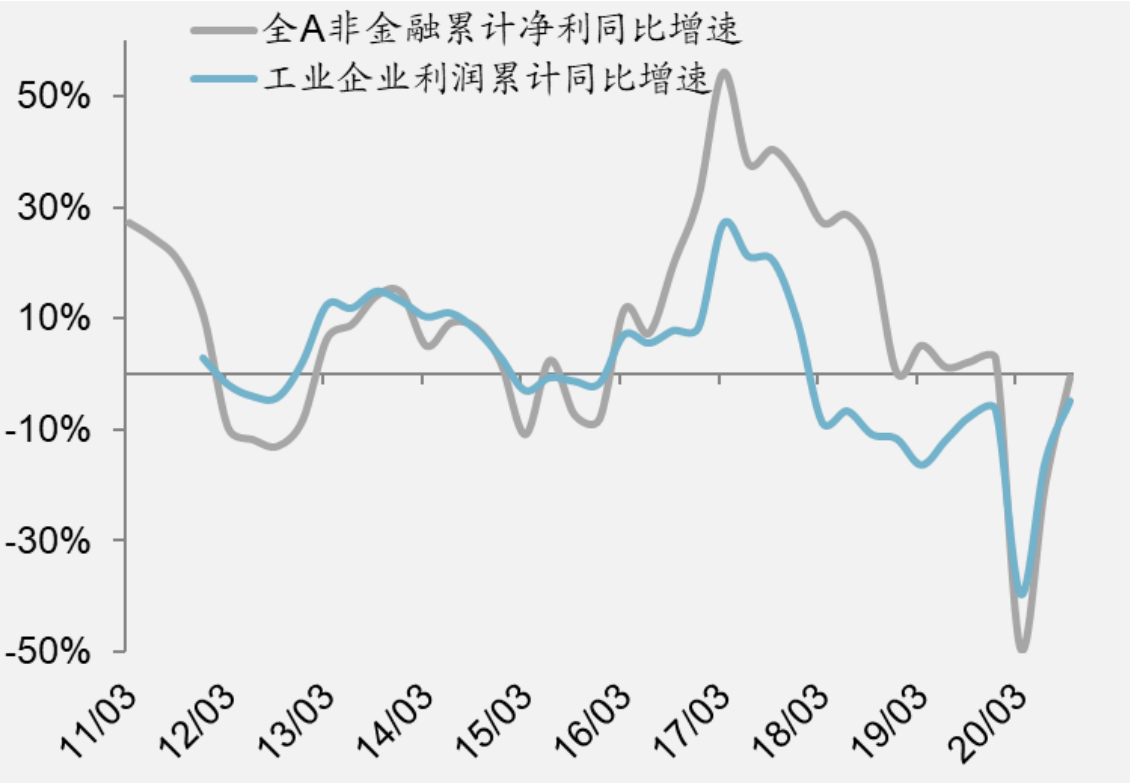
工业企业利润与全A非金融部门整体相关性较高。
机械、食品饮料、电子等中下游行业的相关性高于上游。

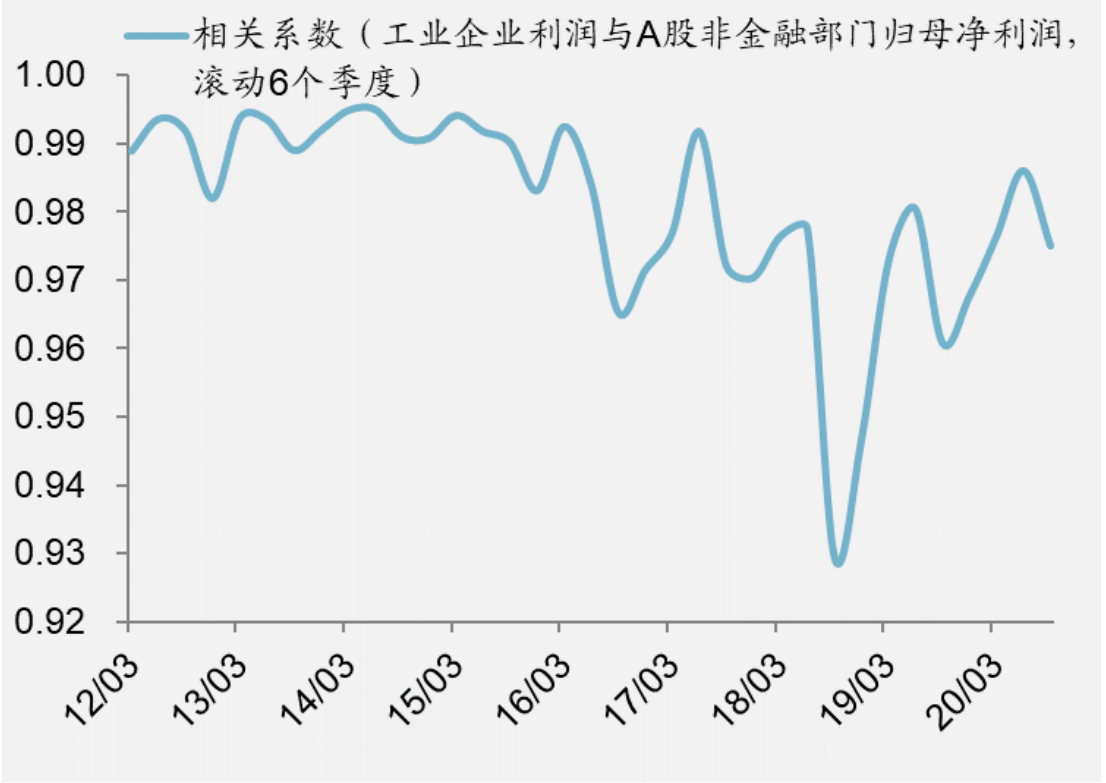
2 风险提示

# 1.1 工业企业利润与全A非金融部门整体相关性较高



- 工业企业利润和全A非金融上市公司自2011以来的净利润相关系数高达0.85。
- 2018年相关系数降至0.92主要来自上市公司大幅集体资产减值损失的扰动，近两年已再度回升。





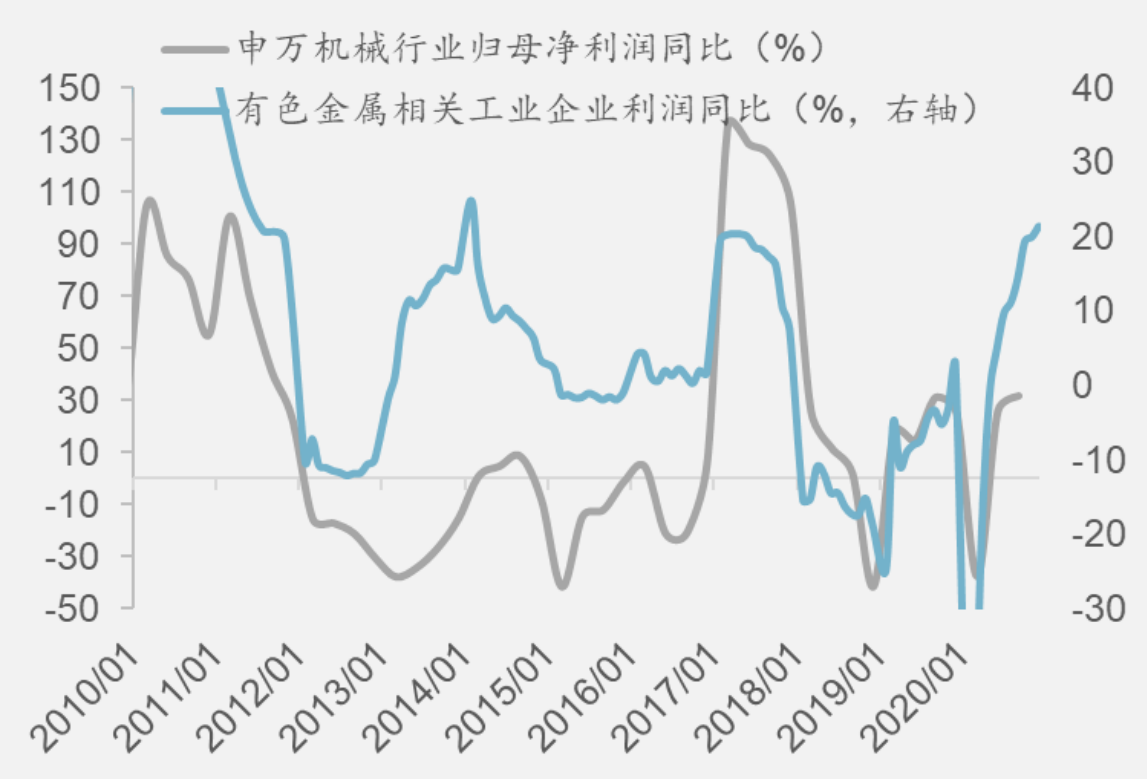

数据来源:Wind，东吴证券研究所

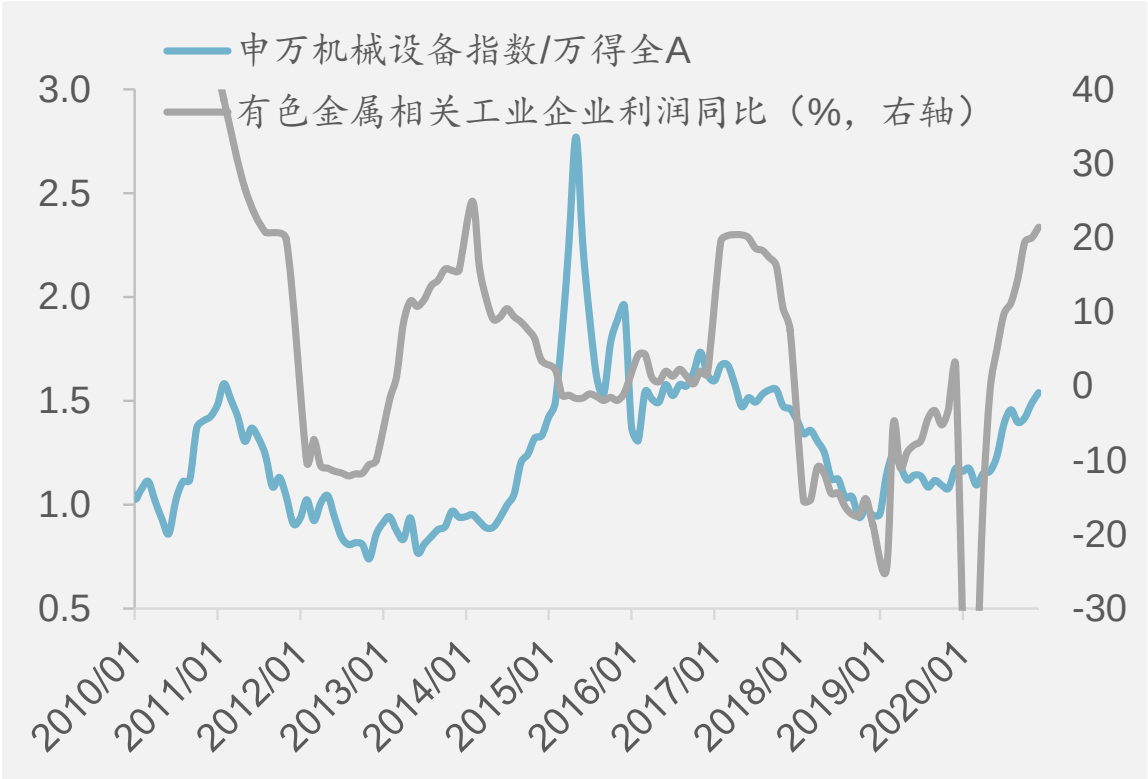
请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

# 1.2 机械：工业企业利润参考性极强



- 机械相关工业企业利润和上市公司口径归母净利润相关系数超过0.8，工业企业统计口径主要为二产，对于中游制造行业指导意义更大。
- 行业工业企业利润趋势性上行阶段中，机械指数一般获得超额收益。



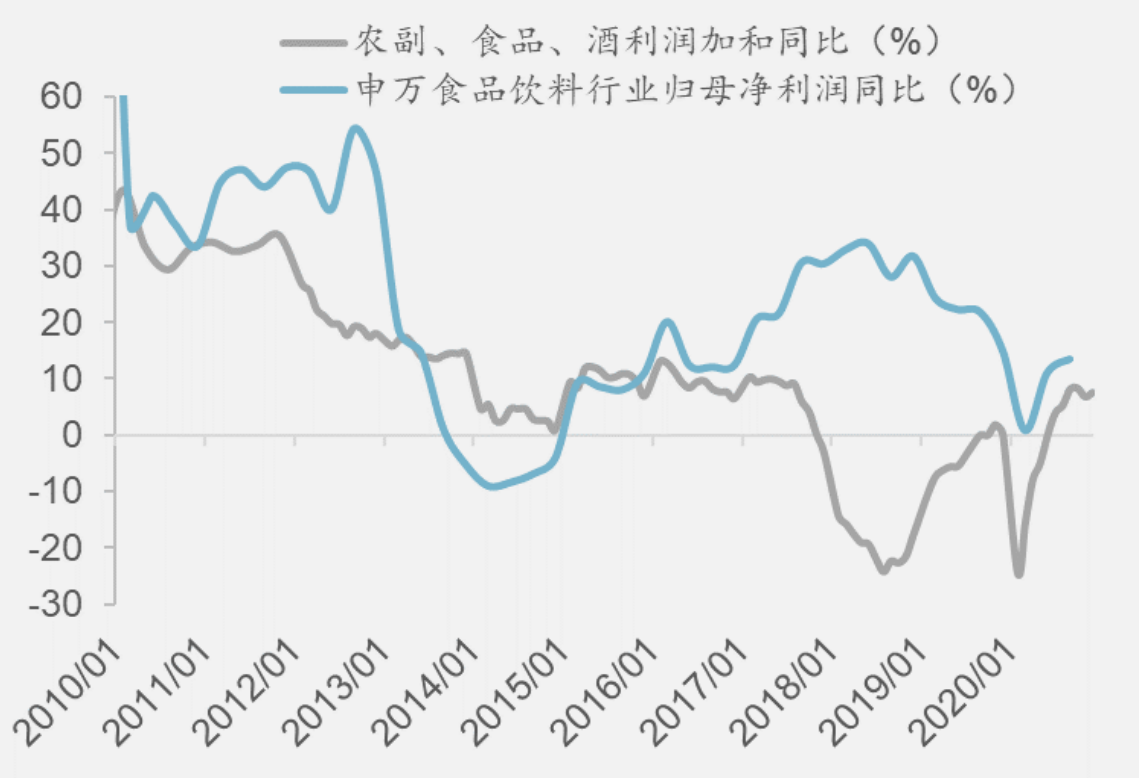


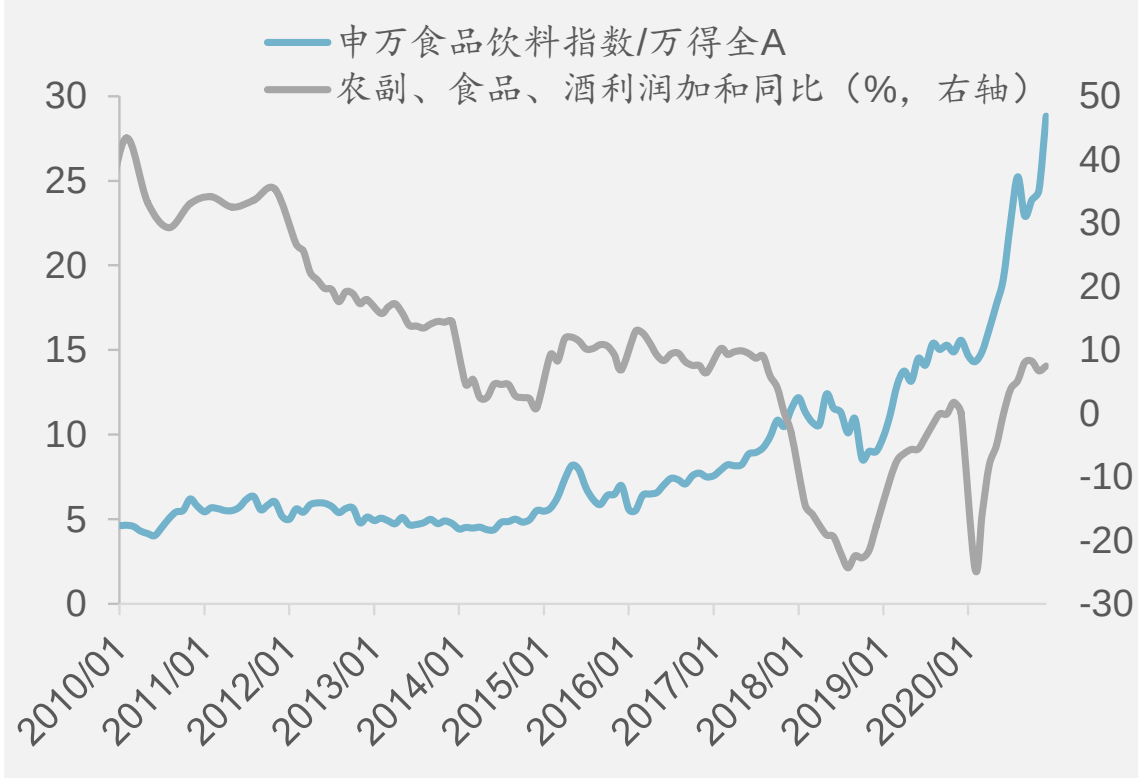

数据来源:Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

# 1.3 食品饮料：2020年以来的行情与基本面无关

- 食品饮料相关工业企业利润对上市公司盈利指导性也较强，仅在2018年出现背离，主要由于A股盈利占比较高的高端白酒2018下半年受消费疲软影响较小。
- 食品饮料行业2020年下半年以来相对收益大幅上行与基本面有所脱离。





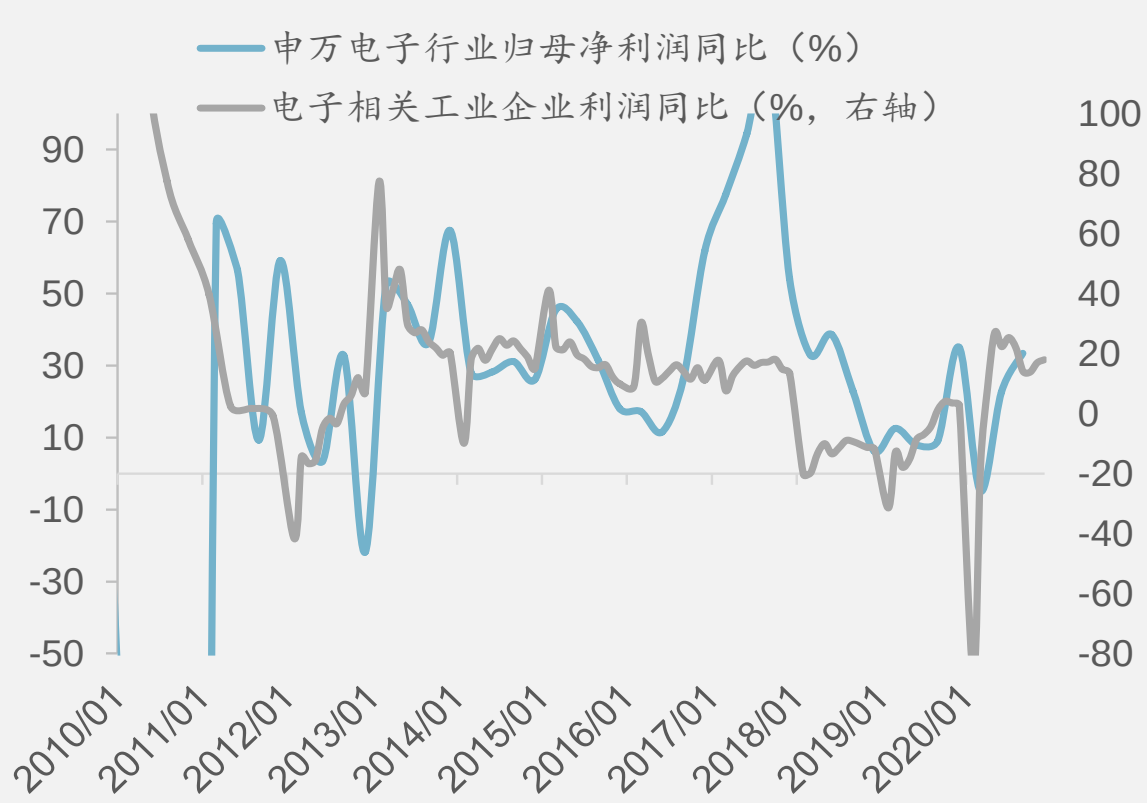

数据来源:Wind，东吴证券研究所

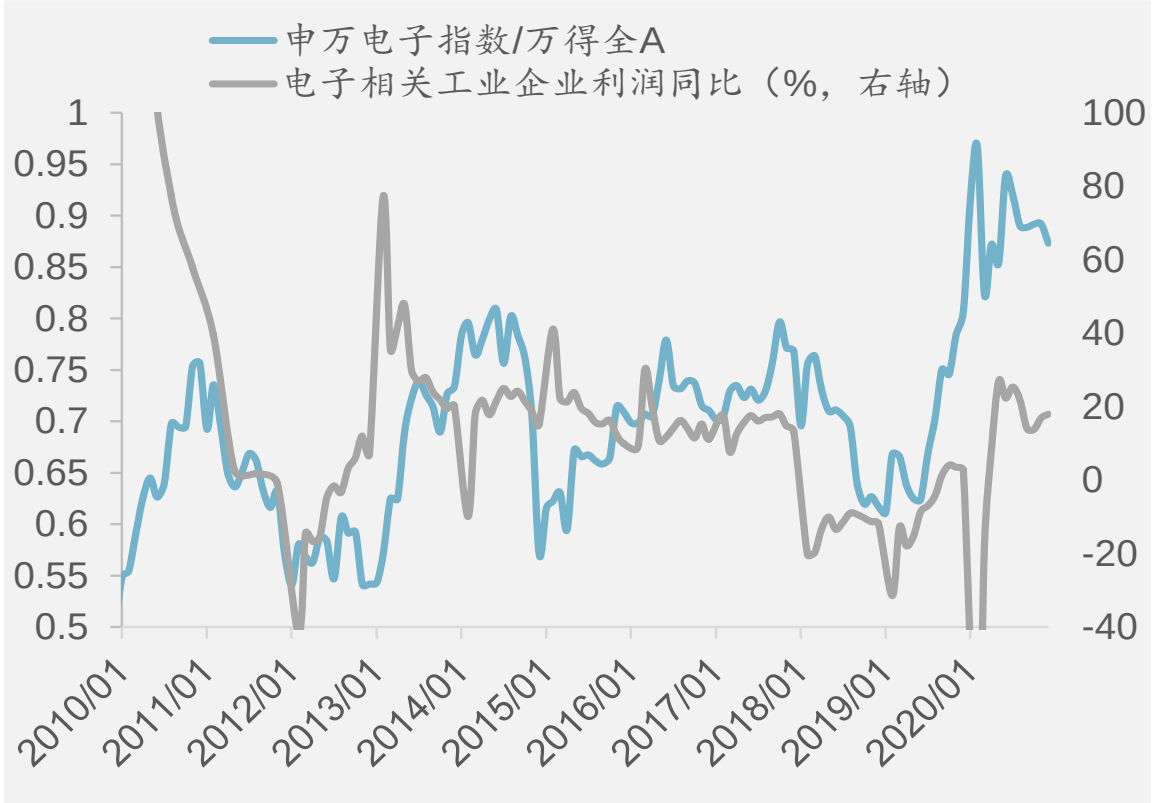
请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

# 1.4 电子：工业企业利润增速略微领先



- 电子相关的工业企业利润较上市公司盈利略微领先，指导性也较强。
- 电子指数2016年后获得超额收益基本与工业企业利润增速上行相关。







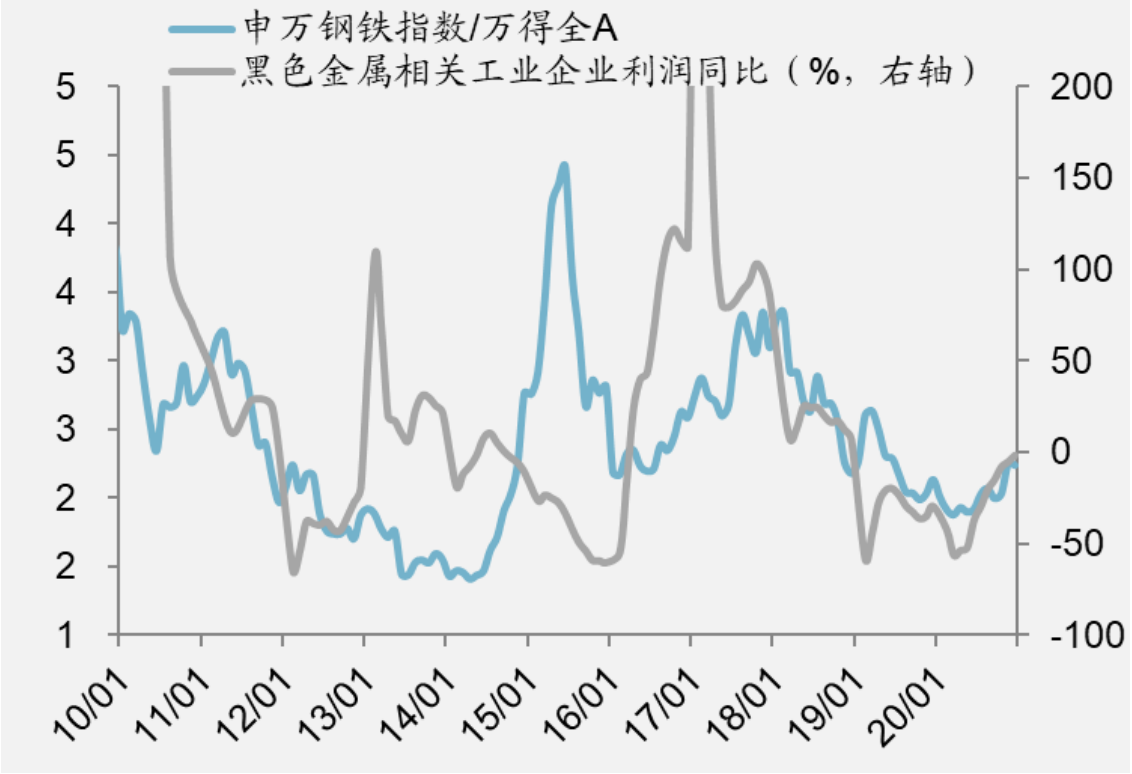

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

# 1.5 钢铁：工业企业利润同比增速相对领先



- 黑色金属相关工业企业利润同比增速较上市公司趋势性更强，且相对领先。
- 2018年后钢铁行业相对收益波动与工业企业利润的的相关性提升，指数更为领先。



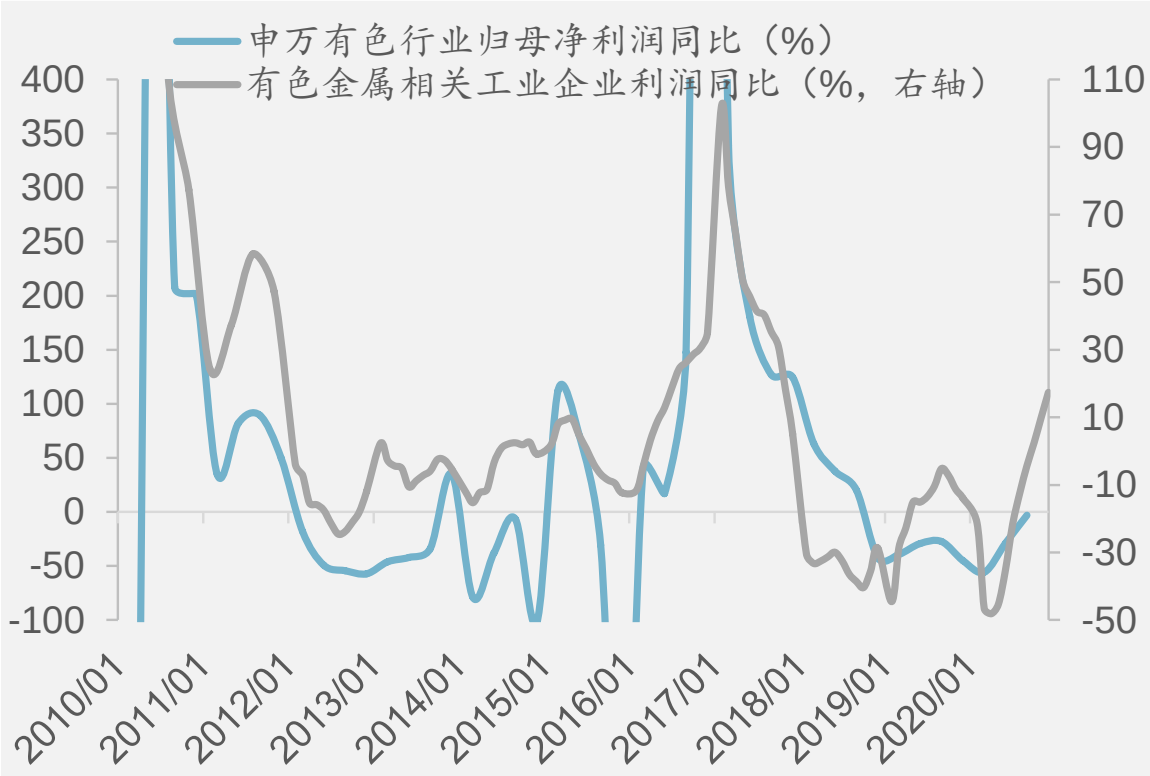





请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

# 1.6 有色金属：相关性相对偏弱，但2018年后提升

- 有色金属上市公司和相关行业工业企业利润相关性偏弱，2018年后有所提升，主要由于供给侧改革后行业集中度提升。
- 工业企业利润同比对有色金属行情的指导意义同样在2018年后增强。









数据来源:Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

# 产品说明



- 行业比较是策略研究的传统领域，在行业景气度、板块轮动等领域，均有比较成熟的研究成果。但实际应用中，行业比较容易陷入连篇累牍，众多繁杂的数据与股价相关性并不高，且难以动态高频跟踪。

- 行业风火轮作为东吴策略·行业比较的常规周报，目的是删繁就简，将行业超额收益视为最终目的，寻找真实相关的1、2个关键景气指标，进行高频跟踪。

- 本周即将公布1、2月份工业企业利润，我们本期行业风火轮重点分析工业企业利润对A股盈利的前瞻判断，以及哪些行业的工业企业利润更具参考意义。



请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明



# 目录

1 工业企业利润对A股盈利的前瞻判断

工业企业利润与全A非金融部门整体相关性较高。
机械、食品饮料、电子等中下游行业的相关性高于上游。

2 风险提示

- 企业盈利不及预期;
- 历史经验不代表未来。


请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

**证券分析师：姚佩**

执业证书：
S0600520090005

邮箱：
yaopei@dwzq.com.cn

**研究助理：冯涵若**

执业证书：
S0600119020001

邮箱：
fenghr@dwzq.com.cn

**研究助理：张家琦**

执业证书：
S0600119070011

邮箱：
zhangjiaqi@dwzq.com.cn

**证券分析师：陈李**

执业证书：
S0600518120001

邮箱：
yjs_chenl@dwzq.com.cn

# 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在15%以上；

增持：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于5%与15%之间；

中性：预期未来 6个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与5%之间；

减持：预期未来 6个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持： 预期未来6个月内，行业指数相对强于大盘5%以上；

中性： 预期未来6个月内，行业指数相对大盘-5%与5%；

减持： 预期未来6个月内，行业指数相对弱于大盘5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街5号

邮政编码：215021

传真：(0512)62938527

公司网址： http://www.dwzq.com.cn

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

# 东吴证券 财富家园